El Fast-track de Clinton

¿EL MERCOSUR AMENAZADO?

Por Roberto Bouzas

Enfoque, página 8

Domingo 5 de octubre de 1997 Año 8 N° 388



CASH

Suplemento económico de **Página/12**

Fondos de capitales extranjeros

EMPRESAS EN LA MIRA

Por Claudio Zlotnik

Página 5





OPINAN

Claudio Lozano (CTA-IDEP)

Martín Redrado (Fundación Capital)

Héctor Valle (FIDE)

Norberto Sosa (Proeco)

Federico Poli (Director de Industria de la Ciudad de Buenos Aires)

Después de que este diario publicara el domingo pasado el documento con las propuestas económicas de la Alianza, la polémica sobre sus alcances quedó instalada. **Cash** consultó a cinco economistas que critican o elogian diversos aspectos de esas iniciativas económicas. El debate está abierto sobre la reforma tributaria, la regulación de tarifas de los servicios públicos y los estímulos para la creación de empleo.

Por Maximiliano Montenegro

El domingo pasado, **Página/12** anticipó la propuesta económica de la Alianza contenida en un documento reservado redactado por José Luis Machinea, que resume las opiniones del equipo de economistas bajo su coordinación. Esta semana, se difundió el documento titulado "El compromiso de la Alianza", que ya había anticipado también este diario, pero que sólo incluye vagamente algunas ideas económicas, porque los dirigentes de la coalición opositora no quieren que en la campaña electoral los temas económicos desplacen a los políticos. A continuación se reproducen los principales puntos de la propuesta económica de la Alianza:

- *Se respetan los pilares básicos de la Convertibilidad*: paridad uno a uno con el dólar; apertura comercial, equilibrio fiscal y privatizaciones.

> **Propuesta:** ***Se respetarán los contratos, pero se negociará con las empresas (privatizadas) reducciones en las tarifas.***

- *Baja de tarifas de servicios públicos*: se dice que se respetarán los contratos, pero se negociará con las empresas reducciones en las tarifas. Se proponen diversas alternativas según las condiciones del mercado que se trate. En agua y teléfonos la baja tendría que negociarse a partir del efectivo cumplimiento de los contratos en términos de inversiones y ajustes por eficiencia. En electricidad la idea es facilitar la negociación de los clientes de bajo consumo con las compañías generadoras. En gas natural alerta sobre la excesiva concentración en favor de YPF y dice que tiene que haber más desregulación. En combustibles líquidos alentaría una mayor competencia en el sector facilitando el ingreso de competidores internacionales a los canales de distribución.

- *Política tributaria*: Estima la evasión en 25 mil millones de pesos y dice que hay que mejorar la capacidad de supervisión de la DGI sobre grandes contribuyentes. Afirma que hay que disminuir paulatinamente la tasa del IVA y darle mayor progresividad al sistema a través de Ganancias. Para el corto plazo, reducir el IVA a la canasta de bienes-salario y aumentar la carga impositiva sobre el "consumo suntuario". Incentivo para la reinversión de utilidades de las empresas, aumentando marginalmente la tasa de Ganancias para aquellas que distribuyan beneficios.

- *Empleo*: "Sólo se reducirá si se crece a tasas superiores al 6 por ciento anual". Para el corto plazo, propone bajar aportes patronales en pymes y para sueldos de hasta 200 pesos, para estimular la demanda de desempleados no calificados. También impulsaría un bono para la reconversión y entrenamiento de jefes de hogar desocupados.

- *Política comercial*: Utilizar más activamente los instrumentos de incentivos a las exportaciones y de resguardo de la producción nacional contemplados por la Organización Mundial de Comercio. Regularizar la devolución de IVA a los exportadores y volver al pago de reintegros automáticos y, en la medida de lo posible, aumentarlos. Además, habla de planes específicos de competitividad de bajo costo (máximo 5 millones de pesos) para estimular la creación de "consorcios de exportación" de pymes. - *Pymes*: Creación de un Instituto de pymes, de carácter descentralizado y autárquico, para brindar asistencia específica al sector. Un fondo fiduciario para otorgar garantías complementarias de hasta el 70 por ciento del valor de los préstamos que las empresas soliciten en los bancos privados. Bonificación estatal de las tasas de interés para pequeños productores.

- *Límites a la concentración económica*: "Impedir la desnacionalización indiscriminada de la economía". Una ley de regulación de adquisición y fusiones empresarias, cuidando que estas operaciones estén sujetas al control antimonopólico. Además, propiciaría que las asociaciones de consumidores puedan representar el derecho difuso de los consumidores no sólo ante la Justicia sino ante los entes regulatorios. E institucionalizaría la presencia de los usuarios en los entes reguladores, creando la figura de un "defensor del usuario".

Hector Valle, ex

"COMO

Los líderes de la Alianza opositora están hipnotizados por el modelo neoliberal ("como gatos encandilados en una carretera", según la definición de Pierre Salama). Esta es la imagen que vienen dando desde que se constituyó la Alianza, y se ratifica en el documento programático recientemente divulgado. Más allá de algunas expresiones de deseo a favor de humanizar el modelo, con este docu-

Claudio Lozano, director del Instituto de Estudios y Formación de la CTA

PARA COMPLETAR LA PROPUESTA

El documento económico de la Alianza que **Página/12** transcribiera el domingo pasado es una buena oportunidad para debatir sobre las posibilidades concretas de instrumentar una estrategia de política económica que combine un ajuste fiscal progresivo dirigido a financiar la emergencia social existente, el replanteo del comercio exterior en sintonía con una estrategia productiva diferente, poner límites al proceso de concentración económica, regular las áreas privatizadas y hacer una opción seria por el Mercosur en el plano internacional.

En orden a estos objetivos que respaldamos y compartimos podríamos sugerir un conjunto de iniciativas que consoliden el rumbo planteado. En lo fiscal: dolarizar una parte de la recaudación impositiva (en un monto equivalente a las transferencias externas) a efectos de consolidar el equilibrio presupuestario e independizar la política fiscal de la política cambiaria; transparentar la inserción multisectorial de los principales conglomerados empresarios e inducir una estrategia de tributación consolidada sobre sus activos y rentas a efectos de evitar las maniobras de elusión fiscal; desandar los términos de la privatización del sistema previsional restituyendo los aportes patronales y eliminando la restricción hoy vigente a retornar al sistema público. El objetivo es que la mayor progresividad tributaria sirva para relanzar el gasto público nacional y no para subsidiar el déficit previsional inducido.

Respecto de las privatizaciones consideramos que a la reestructuración tarifaria planteada habría que agregar la regulación específica de la explotación de los recursos naturales no renovables. Asimismo resulta clave discutir con las empresas privatizadas el impacto sobre la economía local de su demanda derivada en términos productivos y tecnológicos. Esto es indispensable para inducir una red de proveedores locales, integrar la estructura productiva, aumentar el nivel de empleo y abrir espacio para las pymes. Por cierto, en el área de los servicios públicos privatizados descreemos de planteos que sugieren más competencia o más apertura. En nuestra opinión el credo en estas áreas es fortalecer la regulación pública. Más aún: sólo la regulación puede inducir más competencia.



En relación con la cuestión financiera compartimos la idea de fortalecer la banca pública, cooperativa y regional. Respaldamos el objetivo de preservar la propiedad pública de los bancos Nación y Provincia. Nos asombra la no mención en el mismo sentido del Banco de la Ciudad de Buenos Aires.

Sobre la cuestión del empleo creemos que son varias las líneas a agregar en orden a la emergencia existente. Es indispensable extender un seguro de desempleo para todos los jefes de hogar hoy desocupados (630.600). Este subsidio puede financiar la ejecución de un Plan de Empleo asociado a la resolución de necesidades básicas insatisfechas. Esto debe acompañarse de una reestructuración de las políticas sociales con base en criterios de universalidad y condiciones de acceso (a la salud, la educación, la previsión) que no se vinculen con la situación ocupacional.

Por último el manejo del comercio exterior y el tratamiento de las pymes debe ser consistente con el objetivo de una estructura productiva que revierta el proceso de reprimarización de las exportaciones y desande el camino del ensamblado adoptado por la industria local. Sería deseable que los subsidios fiscales a las exportaciones se asociaran con estos objetivos y no con cristalizar el patrón exportador actual y subsidiar el deterioro que la revaluación del dólar plantea a las ganancias de las firmas de exportación.

Norberto Sosa, de la consultora Proeco

"¿COMO NEGOCIARAN CON EL FMI?"

Más allá del compromiso enunciativo con la Convertibilidad, las privatizaciones o el equilibrio fiscal, cosa que cualquier partido político hoy suscribe, del documento de la Alianza me llamaron la atención una serie de cuestiones que me plantean el siguiente interrogante: ¿Cómo negociaría hoy la Alianza con el Fondo Monetario? El punto es importante, porque en estos días Argentina está negociando un nuevo acuerdo por tres años con el FMI y, por otra parte, hay una gran expectativa entre los inversores internacionales por saber qué piensan en la Alianza.

En este contexto, me parece que dos proposiciones de la Alianza se contradicen de plano con lo que el Fondo Monetario hoy exige. Por un lado, el organismo internacional está reclamando una mayor determinación en llevar adelante la flexibilización en el mercado laboral como condición indispensable para cerrar un acuerdo. Por el contrario, los economistas de la Alianza han dicho que esto no es un prioridad. Y proponen una serie de medidas para combatir el desempleo con subsidios para los desocupados, que generan un mayor gasto público, aunque ellos digan que se financiarán en el futuro con una reducción de la evasión. Esto generaría, sin duda, un primer cortocircuito con el FMI.



El segundo cortocircuito se centraría en el tema de la coparticipación federal de impuestos. El FMI reclama que la Nación impulse una nueva ley de coparticipación federal por la cual se quede con una mayor parte de la torta de recursos fiscales, para poder así pagar la cuenta de intereses de la deuda crecientes en el próximo año. Me parece que, por el contrario, la Alianza está propiciando que una mayor cantidad de recursos se giren a las provincias, bajo el argumento de que la Nación descentralizó la salud y la educación en las provincias, y sin embargo no modificó en igual proporción los fondos que reciben. En síntesis, con este documento de la Alianza no se puede negociar con el FMI. Y por eso, tal vez, en el organismo están tan interesados en reunirse en su próxima visita a Buenos Aires con los economistas de la oposición para ver qué tienen para decir al respecto.



titular del INdEC y director de FIDE

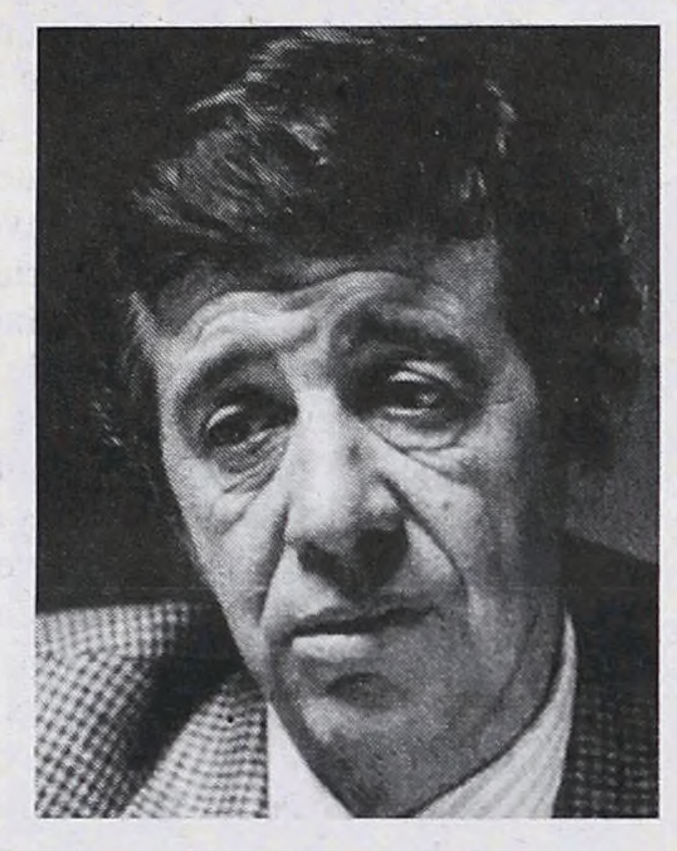
GATOS ENCANDILADOS"

mento han ratificado su fe en los íconos del programa vigente: Convertibilidad, apertura, privatizaciones, equilibrio fiscal.

Como es sabido, por Convertibilidad hay que leer peso groseramente sobrevaluado; por apertura, un gran estímulo a la importación indiscriminada y por equilibrio fiscal, un déficit que supera los 8000 millones. Hay una serie de factores explicativos de tal actitud por parte de la coalición opositora. No falta cierta cuota de voluntarismo como la que exhiben en largos tramos del referido documento. Pero de temas tales como el salario y las condiciones laborales, el papel del mercado interno en la economía, la tasa de interés, la nueva deuda externa y las relaciones con el FMI, o acerca del tipo de cambio, entre otros, no se habla. Hay veces en que los silencios son clamorosos.

La Alianza tomó esta opción estratégica sin duda por una convicción ideológica profunda, como lo ha señalado reiteradamente Carlos "Chacho" Alvarez, pero también apoyándose en los resultados que arrojan las encuestas que avalan la estabilidad de precios.

Ya sea que asumen sin discusión los resultados de las encuestas, o porque tienen una coincidencia de fondo con el modelo, los economistas de la Alianza terminan haciendo suyos los grandes lineamientos del plan Cavallo. Proponen algunas medidas correctivas (de dudosa viabilidad fiscal), pero sobre lo fundamental –más allá de que critiquen las desprolijidades incurridas y los costos excesivos pagados por las "transformaciones"– han cerrado el debate antes de que se iniciara.



Ahora bien, ¿quién puede oponerse a la construcción de una sociedad moderna, integrada internacionalmente y competitiva? El problema es que debido al esquema de precios relativos que esclerotizó el tipo de cambio fijo, vamos en la dirección contraria. La competitividad se concentra en los bienes primarios, el espacio de los sectores dinámicos tanto en la producción como en el comercio es cada vez menor y el nivel de exclusión social y concentración de la riqueza resultan cada vez más altos y, sin embargo, la tasa de ahorro interno no mejora.

¿Se puede corregir tal situación sin recuperar la soberanía monetaria y cambiaria, cuestionar ciertas privatizaciones como las del sistema jubilatorio, cortar la importación indiscriminada, entre otras correcciones que constituirán las bases para un programa auténticamente alternativo? La Alianza estima poder lograrlo mediante distintas combinaciones de subsidios a la exportación, modificaciones en el tipo de cambio efectivo y asistencias tecnológicas a las pymes. Pero todavía no ha demostrado cómo pueden ser viables esos incentivos a partir de la actual situación fiscal y sus perspectivas.

La actual distorsión de precios relativos, bajo un esquema de tipo de cambio fijo, determinó un patrón de especialización productivo, que tiene cada vez menor contenido de trabajo nacional. En tal contexto, para ampliar la gama de productos exportados, sólo se alcanzaría competitividad deteriorando todavía más la remuneración del trabajo. Dicho en otros términos: para ser coherentes, si la oposición acepta apenas con correcciones menores la regla del juego de la convertibilidad tal como está hoy, están aceptando que el único instrumento para ganar competitividad no sólo pasa por la vía de aumentar la productividad del trabajo y bajar salarios.

Martín Redrado, presidente de la Fundación Capital

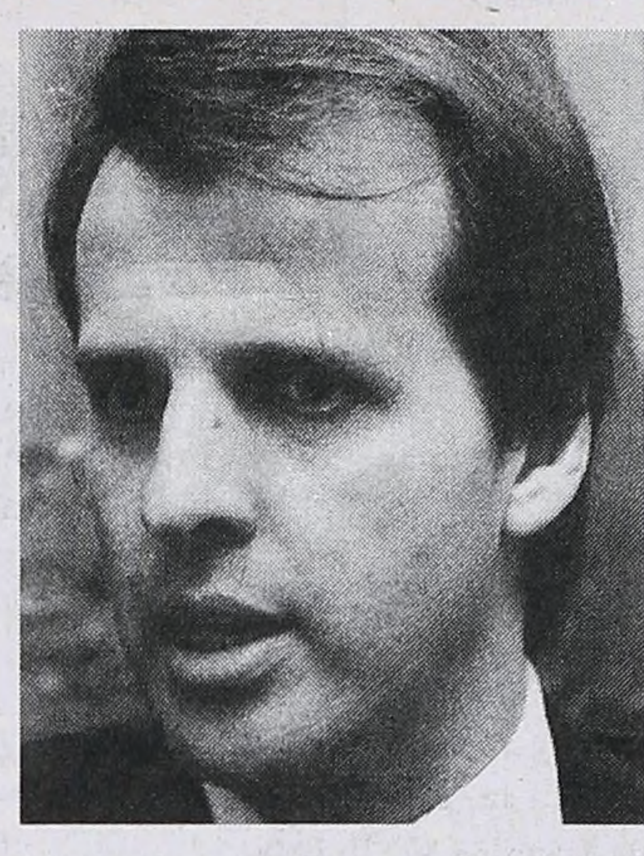
"ES UNA EXPRESION DE DESEOS"

El documento de la Alianza es una expresión de deseos. Enumera una serie de objetivos pero carece de profundidad, pues no especifica qué tipo de instrumentos de política económica se utilizarán para cumplir con las metas expuestas. A continuación analizaré algunos de los aspectos tratados en el documento de la coalición UCR-Frepaso.

A) Se preocupan por la vulnerabilidad del frente externo pero siguen propiciando "tipo de cambio fijo", tasas de crecimiento económico mayores al 6 por ciento anual y aumentos del gasto público (del orden de los 6.000 millones de pesos), derivados de una mayor recaudación. Esto refleja una contradicción evidente, pues estos objetivos intensifican esa exposición al ahorro externo de parte de nuestra economía.

B) Si bien se rescata la idea de ejecutar presupuestos plurianuales aceptando la modalidad "base cero", hace falta precisar qué reparticiones o partidas presupuestarias serían afectadas y especificar en qué áreas se encuentran las duplicaciones de funciones que se aluden. Nada dice (el trabajo) acerca de la necesidad de recuperar el equilibrio fiscal.

C) Respecto del flagelo ocupacional resulta auspicioso que la Alianza promueva el crecimiento económico y la reducción "parcial" de aportes patronales. Sin embargo, cuando se habla en general de inversión en capital humano, sin particularizar los instrumentos que se utilizarán, se olvidan quizá de que ya existen programas como el crédito fiscal del Ministerio de Educación, que capacitó a ciento ochenta y dos mil



jóvenes en nuevos perfiles laborales durante este año.

D) Suena impracticable el intento de reducir la evasión fiscal y simultáneamente fijar alícuotas diferenciales del IVA según los tipos de bienes que se trate.

E) Es elogiable la posición de la Alianza en temas tales como la búsqueda de la competencia (principalmente en servicios públicos) con el fin de disminuir costos a los usuarios y la necesaria coordinación de políticas macroeconómicas con los socios del Mercosur.

F) Respecto del mercado financiero es saludable la idea de que tanto el Banco Nación como el Banco Provincia coticen sus acciones en el recinto bursátil (quien escribe planteó la apertura accionaria del Banco Nación en el libro *Tiempo de desafíos* en octubre de 1994), dándole mayor transparencia al total del sistema financiero.

Por último, más allá de los aciertos y objeciones aquí planteados, la principal duda que emerge del documento radica en la efectiva instrumentación de los objetivos propuestos por la Alianza. Sin duda la heterogeneidad del equipo económico (en él conviven por un lado Machinea y Rodríguez Giavarini, y por otro Bocco y Rozenwurcel) pone de manifiesto dificultades instrumentales que no permiten avizorar un acuerdo previo para que los objetivos citados puedan ser implementados con éxito.

Federico Poli, director de Industria del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires

"SOLUCIONES CONCRETAS"

El documento plantea claramente que el tema de la estabilidad está superado, pero que ahora la discusión debe darse centrada en qué viene después de la estabilidad. Los economistas de la Alianza no dicen que esta economía no tenga un problema de precios relativos sino que, reconociendo este problema hay una serie de mecanismos indirectos, distintos de una devaluación, para corregirlo. El punto no es menor porque el gobierno de Menem, que privatizó en tiempo record, sin cuidar la más mínima regla de transparencia con tal de avanzar en el proceso, en todo momento ha tenido un desprecio total por las políticas activas, en especial aquellas que son imprescindibles para las pequeñas y medianas empresas. Dos ejemplos: todavía no puso en marcha las sociedades de garantías recíprocas para que las pymes puedan acceder al crédito bancario y recién está implementando ahora las facturas de créditos. Ambas medidas habían sido anunciadas hace más de seis años. Esta es la muestra más evidente de que el Gobierno nunca se preocupó por lo que pasaba con la industria o con las pymes.

Por otro lado, el viceministro de Economía, Carlos Rodríguez, dice que se están aplicando cláusulas de salvaguarda, aunque no las comparta. Y justifica un razonamiento económico más liberal que el que sustenta la propia Organización Mundial del Comercio. No hacen falta más palabras para definir la posición oficial respecto de las políticas activas. Por el contrario, la Alianza está diciendo: "Estos temas nos preocupan y creemos que hay que hacer algo al respecto". En este sentido, al plantear un caso concreto como la devolución de las deudas que la DGI mantiene con las pymes, documentando esa deuda o pagándola con un bono descontable en el mercado, por retenciones del IVA, demuestra que se pueden hacer cosas no muy difíciles de implementar y alivianar las condiciones de competencia del sector productivo en el contexto de una economía abierta.

El otro punto clave de diferenciación es el referente a la regulación de los servicios públicos privatizados y de las condiciones de competencia en los mercados fuertemente concentrados. Este aspecto es clave no sólo desde el punto de defensa de los consumidores sino también de la competitividad de las pymes que utilizan los servicios y productos que se venden en esos mercados como insumos.



EL DESAFIO DE LAS PYMES

Adalberto Rodríguez Giavarini, secretario de Hacienda del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, destacó que se requieren políticas activas de apoyo a la actividad exportadora de las pymes "como único mecanismo apto para resolver problemas sociales graves como el desempleo y problemas económicos de base como los desequilibrios de balanza comercial y déficit interno". La definición fue formulada durante el megaseminario organizado por el Instituto de Comercio Exterior del Banco de la Ciudad de Buenos Aires, en la jornada inaugural del pasado lunes 29, cuyo propósito es dotar a las pymes de instrumentos para afrontar el desafío de competir en el mundo.

La primera charla del ciclo, que se extenderá hasta el 26 de noviembre, estuvo a cargo del decano de la Universidad de Buenos Aires, Carlos Cleri, quien se refirió a los nuevos condicionantes del sistema económico globalizado. En su intervención, desarrolló cuáles deben ser las nuevas pautas de competitividad internacional, los esquemas de "toyotización" de la producción –por el modelo implantado por la fábrica automotriz japonesa– y las perspectivas del mercado internacional.

En la segunda exposición, la licenciada Silvia Greco se concentró en los cambios que las pymes deben introducir para poder competir dentro de los nuevos sistemas de comercio internacional. Subrayó aspectos tales como los cambios de gestión interna, la especialización, la producción en series cortas y el uso de transporte multimodal. La expositora también marcó la necesidad de que las pequeñas y medianas empresas se tracen estrategias de alianzas empresarias para obtener éxito.

La concurrencia a estas primeras jornadas superó las 400 personas, incluyendo a empresarios pequeños y medianos, estudiantes de Economía, despachantes de aduana y otros vinculados con el quehacer del comercio exterior. El seminario continuará el lunes 6 y el miércoles 8, con la exposición de los especialistas Carlos Alvarez y Osvaldo Mollo, tituladas "Secuencia de una exportación/importación". En jornadas posteriores se abordarán los aspectos tributario y cotización en el comercio exterior, el régimen aduanero y sistemas de promoción de exportaciones.



Financistas manejan f

CAZADO

Por Claudio Zlotnik

Rockefeller, el Chase, la Universidad de Harvard son algunos de los inversores de los Private Equity Funds, vía de desembarco de grupos extranjeros en el país. Plavinil, "La Prensa", Argencard, Pelikan son algunas de las empresas que pasaron a mano de esos fondos.

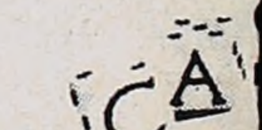
El traspaso de empresas argentinas a manos extranjeras esconde un nuevo fenómeno que involucra a inversores institucionales de todo el mundo: los "Private Equity Funds". Fondos cerrados de inversión que compran empresas para desarrollarlas, maximizar sus posibilidades y venderlas ni bien alcancen ese objetivo. Las ganancias se reparten después entre los socios que invirtieron.

En la Argentina existen unos veinte fondos de este tipo administrados por financistas, que asesoran y rinden cuentas a inversores extranjeros, en su mayoría norteamericanos. El Chase Manhattan Bank, la Universidad de Harvard y la Fundación David Rockefeller figuran entre quienes apuestan fichas por algunas compañías argentinas. La lista de participantes se engrosa con bancos de inversión, fondos de pensión y aseguradoras de los Estados Unidos.

El mundo de los "Private Equity Funds" es hermético. Sus operaciones se conocen sólo una vez que el trato entre el comprador y

Negocios vírgenes

Desde sus 28 años Federico Agárdy está dispuesto a dar una vuelta de tuerca a lo que su padre viene realizando desde hace años en Fiducorp, un "private equity fund", socio en la fábrica de tintas Pelikán. Federico dice que los inversores locales, "empresarios que tienen ahorrados cuatro o cinco millones de dólares", quedaron desatendidos por los fondos que compran empresas argentinas. Por eso está preparando un fondo que buscará exclusivamente a esos capitalistas para tentarlos con nuevos emprendimientos, que demandarían entre 50 mil dólares y 3 millones. Según su visión, existen nichos de negocios vírgenes en la Argentina muy rentables. "Noto que hay una fuerte demanda de esos inversores para poner plata en opciones riesgosas que pueden dar ganancias formidables", cuenta. Salvo el sector de las telecomunicaciones, nada se descarta. Si bien el secreto es lo más preciado en este negocio, a Federico le brillan los ojos cuando comenta que ya está analizando un proyecto: una línea aérea argentina regional. Como sucede con cualquiera de estos fondos, la intención es vender la empresa o sacarla a la Bolsa en su momento.



EL DESAFIO DE LAS PYMES

Adalberto Rodríguez Giavarini, secretario de Hacienda del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, destacó que se requieren políticas activas de apoyo a la actividad exportadora de las pymes "como único mecanismo apto para resolver problemas sociales graves como el desempleo y problemas económicos de base como los desequilibrios de balanza comercial y déficit interno". La definición fue formulada durante el megaseminario organizado por el Instituto de Comercio Exterior del Banco de la Ciudad de Buenos Aires, en la jornada inaugural del pasado lunes 29, cuyo propósito es dotar a las pymes de instrumentos para afrontar el desafío de competir en el mundo.

La primera charla del ciclo, que se extenderá hasta el 26 de noviembre, estuvo a cargo del decano de la Universidad de Buenos Aires, Carlos Cleri, quien se refirió a los nuevos condicionantes del sistema económico globalizado. En su intervención, desarrolló cuáles deben ser las nuevas pautas de competitividad internacional, los esquemas de "toyotización" de la producción –por el modelo implantado por la fábrica automotriz japonesa– y las perspectivas del mercado internacional.

En la segunda exposición, la licenciada Silvia Greco se concentró en los cambios que las pymes deben introducir para poder competir dentro de los nuevos sistemas de comercio internacional. Subrayó aspectos tales como los cambios de gestión interna, la especialización, la producción en series cortas y el uso de transporte multimodal. La expositora también marcó la necesidad de que las pequeñas y medianas empresas se tracen estrategias de alianzas empresarias para obtener éxito.

La concurrencia a estas primeras jornadas superó lás 400 personas, incluyendo a empresarios pequeños y medianos, estudiantes de Economía, despachantes de aduana y otros vinculados con el quehacer del comercio exterior. El seminario continuará el lunes 6 y el miércoles 8, con la exposición de los especialistas Carlos Alvarez y Osvaldo Mollo, tituladas "Secuencia de una exportación/importación". En jornadas posteriores se abordarán los aspectos tributario y cotización en el comercio exterior, el régimen aduanero y sistemas de promoción de exportaciones.

EXPORTACIONES

Financistas manejan fondos millonarios para la compraventa de compañías

CAZADORES DE EMPRESAS

INVERSIONES

Por Claudio Zlotnik

Rockefeller, el Chase, la Universidad de Harvard son algunos de los inversores de los Private Equity Funds, vía de desembarco de grupos extranjeros en el país. Plavinil, "La Prensa", Argencard, Pelikan son algunas de las empresas que pasaron a mano de esos fondos.

El traspaso de empresas argentinas a manos extranjeras esconde un nuevo fenómeno que involucra a inversores institucionales de todo el mundo: los "Private Equity Funds". Fondos cerrados de inversión que compran empresas para desarrollarlas, maximizar sus posibilidades y venderlas ni bien alcancen ese objetivo. Las ganancias se reparten después entre los socios que invirtieron.

En la Argentina existen unos veinte fondos de este tipo administrados por financistas, que asesoran y rinden cuentas a inversores extranjeros, en su mayoría norteamericanos. El Chase Manhattan Bank, la Universidad de Harvard y la Fundación David Rockefeller figuran entre quienes apuestan fichas por algunas compañías argentinas. La lista de participantes se engrosa con bancos de inversión, fondos de pensión y aseguradoras de los Estados Unidos.

El mundo de los "Private Equity Funds" es hermético. Sus operaciones se conocen sólo una vez que el trato entre el comprador y el vendedor se cierra. Así fue cuando The Exxel Group, el fondo que maneja Juan Navarro, compró parte de Argencard, Supermercados Norte o, más recientemente, la fábrica de panes Fargo. O cuando saltó a la primera plana de los diarios el ingreso del CEI, el holding financiero del Citibank, a Cablevisión y a Torneos y Competencias (TyC), hace poco más de dos meses.

Por fuera de estos megaemprendimientos existen otras inversiones de menor alcance que persiguen la lógica de comprar barato para vender más caro. La bonificación anual de los participantes de un fondo trepa al 30 por ciento de la inversión. Por ejemplo, lo que se compró a 100 pesos valdrá 630 al cabo de siete años. Los "private equity" cuentan en la Argentina con unos 1.500 millones de dólares que, tarde o temprano, utilizarán para adquirir empresas o parte de ellas.

Hay fondos en los que participan capitales argentinos. BISA, de la familia Bemberg, controla el 82 por ciento de la pinturería Colorín, la cervecera Quilmes, el 25 por ciento de la filial local de la hamburguesería Burger King, y el 11,5 por ciento de NahuelSat. Junto a los parientes de la cineasta fallecida María Luisa Bemberg participan los bancos Chase Manhattan, Morgan Stanley y la Howard Hughes Fundation. Antes de pasar a manos españolas, el Banco Francés también había formado tres fondos distintos: El "Taico", en el que confluyen 1.500 grandes inversores del exterior, con el que participó en las privatizaciones eléctricas y gasíferas, y en una porción minoritaria de Cerámicas Zanón; "AIG Latinoamerican Equity" y el "FISA", por el cual adquirió el 15 por ciento del tren de carga Nuevo Central Argentino. Por su lado, la familia Gruneisen formó el "Global Investment Company" con los 370 millones de dólares que recibió cuando transfirió la petrolera Astra a la española Repsol.

Fondos: ***Los "private equity" cuentan en la Argentina con unos 1500 millones de dólares que utilizarán para adquirir empresas o parte de ellas.***

Esteban Reynal y Carlos Agote formaron juntos el fondo "Greenwich" para comprar el diario *La Prensa* en un millón de dólares. En 1992 el matutino estaba a punto de quebrar y, tras encarar una profunda reestructuración, lo vendieron dos años más tarde a Amalia Lacroze de Fortabat en ocho millones. Especialistas en "dar vuelta" empresas ahogadas para relanzarlas, Agote y Reynal se adueñaron, en 1995, de la fábrica de productos plásticos Plavinil. "La clave pasa por comprar una compañía fuera de línea, aplastada, pero con una marca reconocida. Ni bien nos hacemos cargo reformulamos las deudas con los acreedores. Después, la cuestión es trabajar de manera muy profesional y palmo a palmo con los empleados", cuenta Agote, quien todavía desconoce el momento preciso en que volverá a desprenderse de la empresa apuntalada –ya sea a otro particular o en oferta pública en la Bolsa– para recoger los jugosos beneficios. El fenómeno de los "private equity" reconoce su más inmediato antecedente en el proceso privatizador de principios de los '90, cuando los mismos bancos extranjeros y grupos económicos que ahora ven la veta en empresas privadas con posibilidades de crecer cambiaban devaluados papeles de deuda externa argentina por acciones de compañías estatales. "Todos competimos, en el más absoluto secreto, por dar con la empresa que necesite de nuestro auxilio para aumentar el capital que le permita crecer, diversificarse o reposicionarse en el mercado", explica Federico Agárdy, gerente de "Fiducorp", presente en tintas Pelikan. Carlos Agote agrega: "La estabilidad de la economía da pie para trabajar seriamente en los proyectos y, por otro lado, queda mucho margen para operar en empresas con potencial de expansión y en nichos de mercado hasta ahora vírgenes". Para algunos, al final de este proceso se hablará de una mayor concentración de la economía. Cada vez más empresas repartidas entre menos dueños. Para otros, en cambio, como el propio Agote, hay que esperar una especie de "democratización" de las empresas ya que los fondos terminarán, como en los Estados Unidos, ofreciendo sus capitales en la Bolsa.

Negocios vírgenes

Desde sus 28 años Federico Agárdy está dispuesto a dar una vuelta de tuerca a lo que su padre viene realizando desde hace años en Fiducorp, un "private equity fund", socio en la fábrica de tintas Pelikán. Federico dice que los inversores locales, "empresarios que tienen ahorrados cuatro o cinco millones de dólares", quedaron desatendidos por los fondos que compran empresas argentinas. Por eso está preparando un fondo que buscará exclusivamente a esos capitalistas para tentarlos con nuevos emprendimientos, que demandarían entre 50 mil dólares y 3 millones. Según su visión, existen nichos de negocios vírgenes en la Argentina muy rentables. "Noto que hay una fuerte demanda de esos inversores para poner plata en opciones riesgosas que pueden dar ganancias formidables", cuenta. Salvo el sector de las telecomunicaciones, nada se descarta. Si bien el secreto es lo más preciado en este negocio, a Federico le brillan los ojos cuando comenta que ya está analizando un proyecto: una línea aérea argentina regional. Como sucede con cualquiera de estos fondos, la intención es vender la empresa o sacarla a la Bolsa en su momento.

Aquí están, éstos son

FONDO	INTEGRANTES	PARTICIPAN EN
Global Investment Company	Familia Gruneisen	Aún no concretó operaciones
Latin American Equity	Bank of America	40% Droguerías Monroe
Westphere		20% Química Estrella
MBP	Miguens, Bemberg, Parker	Limonera San Miguel Citrus Trade Famaillá
The Exxel Group	Rockefeller & Co. The Ford Fundation CS First Boston Crédit Suisse Oppenheimer & Co. Chase Manhattan McKinsey & Co. Bankers Trust Unión Bancos Suizos	Pizza Hut Empresa de luz La Rioja Edesal (luz San Luis) Edesa (luz Salta) SPM (medicina prepaga) Clínicas del Sol Argencard Supermercados Norte Fargo
BISA	Familia Bemberg Chase Manhattan Morgan Stanley Howard Hughes Fund.	Quilmes 82% Colorín 25% Burger King 49% Bs.As.Container Serv. 10% Gas Litoral 5,5% Hidroelec. Alicurá 11,5% Nahuel Sat
Argentina Venture Partners (AVP)	Santiago Soldati (*)	La Paulina (lácteos)
Latin American Enterprise Fund	CFI ING Barings-Harvard	Cementerios privados
Fiducorp		"Hoteles Argentinos" Pelikan
APDT	B.Río/Banque Nationale París Chase Manhattan	Actuó en privatizaciones
Citicorp Holdings S.A. (CEI)	Citibank-B.República Werthein	50% Telefónica 33% Aceros Zapla 25,7% Celulosa Puerto Piray 16,6% TyC 33,0% Cablevisión 15% Multicanal Opción por 100% VCC
Donaldson, Lufkin y Jenrette (DL&J)		55% Emergencias Médicas
MIV Investment Services		Papelera Inversora
Newbridge GreenwichEsteban Reynal/Carlos Agote		23% Alpargatas Plavinil

* Junto a Goldman Sachs, Credit Suisse First Boston y BancBoston.

Fuente: Elaboración propia con datos del mercado.

ondos millonarios para la compraventa de compañías

RES DE EMPRESAS

INVERSIONES

el vendedor se cierra. Así fue cuando The Exxel Group, el fondo que maneja Juan Navarro, compró parte de Argencard, Supermercados Norte o, más recientemente, la fábrica de panes Fargo. O cuando saltó a la primera plana de los diarios el ingreso del CEI, el holding financiero del Citibank, a Cablevisión y a Torneos y Competencias (TyC), hace poco más de dos meses.

Por fuera de estos megaemprendimientos existen otras inversiones de menor alcance que persiguen la lógica de comprar barato para vender más caro. La bonificación anual de los participantes de un fondo trepa al 30 por ciento de la inversión. Por ejemplo, lo que se compró a 100 pesos valdrá 630 al cabo de siete años. Los "private equity" cuentan en la Argentina con unos 1.500 millones de dólares que, tarde o temprano, utilizarán para adquirir empresas o parte de ellas.

Hay fondos en los que participan capitales argentinos. BISA, de la familia Bemberg, controla el 82 por ciento de la pinturería Colorín, la cervecera Quilmes, el 25 por ciento de la filial local de la hamburguesería Burger King, y el 11,5 por ciento de NahuelSat. Junto a los parientes de la cineasta fallecida María Luisa Bemberg participan los bancos Chase Manhattan, Morgan Stanley y la Howard Hughes Fundation. Antes de pasar a manos españolas, el Banco Francés también había formado tres fondos distintos: El "Taico", en el que confluyen 1.500 grandes inversores del exterior, con el que participó en las privatizaciones eléctricas y gasíferas, y en una porción minoritaria de Cerámicas Zanón; "AIG Latinoamerican Equity" y el "FISA", por el cual adquirió el 15 por ciento del tren de carga Nuevo Central Argentino. Por su lado, la familia Gruneisen formó el "Global Investment Company" con los 370 millones

> **Fondos:** *Los "private equity" cuentan en la Argentina con unos 1500 millones de dólares que utilizarán para adquirir empresas o parte de ellas.*

de dólares que recibió cuando transfirió la petrolera Astra a la española Repsol.

Esteban Reynal y Carlos Agote formaron juntos el fondo "Greenwich" para comprar el diario *La Prensa* en un millón de dólares. En 1992 el matutino estaba a punto de quebrar y, tras encarar una profunda reestructuración, lo vendieron dos años más tarde a Amalia Lacroze de Fortabat en ocho millones. Especialistas en "dar vuelta" empresas ahogadas para relanzarlas, Agote y Reynal se adueñaron, en 1995, de la fábrica de productos plásticos Plavinil. "La clave pasa por comprar una compañía fuera de línea, aplastada, pero con una marca reconocida. Ni bien nos hacemos cargo reformulamos las deudas con los acreedores. Después, la cuestión es trabajar de manera muy profesional y palmo a palmo con los empleados", cuenta Agote, quien todavía desconoce el momento preciso en que volverá a desprenderse de la empresa apuntalada –ya sea a otro particular o en oferta pública en la Bolsa– para recoger los jugosos beneficios. El fenómeno de los "private equity" reconoce su más inmediato antecedente en el proceso privatizador de principios de los '90, cuando los mismos bancos extranjeros y grupos económicos que ahora ven la veta en empresas privadas con posibilidades de crecer cambiaban devaluados papeles de deuda externa argentina por acciones de compañías estatales. "Todos competimos, en el más absoluto secreto, por dar con la empresa que necesite de nuestro auxilio para aumentar el capital que le permita crecer, diversificarse o reposicionarse en el mercado", explica Federico Agárdy, gerente de "Fiducorp", presente en tintas Pelikan. Carlos Agote agrega: "La estabilidad de la economía da pie para trabajar seriamente en los proyectos y, por otro lado, queda mucho margen para operar en empresas con potencial de expansión y en nichos de mercado hasta ahora vírgenes". Para algunos, al final de este proceso se hablará de una mayor concentración de la economía. Cada vez más empresas repartidas entre menos dueños. Para otros, en cambio, como el propio Agote, hay que esperar una especie de "democratización" de las empresas ya que los fondos terminarán, como en los Estados Unidos, ofreciendo sus capitales en la Bolsa.



Aquí están, éstos son

FONDO	INTEGRANTES	PARTICIPAN EN
Global Investment Company	Familia Gruneisen	Aún no concretó operaciones
Latin American Equity	Bank of America	40% Droguerías Monroe
Westphere		20% Química Estrella
MBP	Miguens, Bemberg, Parker	Limonera San Miguel Citrus Trade Famaillá
The Exxel Group	Rockefeller & Co. The Ford Fundation CS First Boston Crédit Suisse Oppenheimer & Co. Chase Manhattan McKinsey & Co. Bankers Trust Unión Bancos Suizos	Pizza Hut Empresa de luz La Rioja Edesal (luz San Luis) Edesa (luz Salta) SPM (medicina prepaga) Clínicas del Sol Argencard Supermercados Norte Fargo
BISA	Familia Bemberg Chase Manhattan Morgan Stanley Howard Hughes Fund.	Quilmes 82% Colorín 25% Burger King 49% Bs.As.Container Serv. 10% Gas Litoral 5,5% Hidroelec. Alicurá 11,5% Nahuel Sat
Argentina Venture Partners (AVP)	Santiago Soldati (*)	La Paulina (lácteos)
Latin American Enterprise Fund	CFI ING Barings-Harvard	Cementerios privados
Fiducorp		"Hoteles Argentinos" Pelikan
APDT	B.Río/Banque Nationale París Chase Manhattan	Actuó en privatizaciones
Citicorp Holdings S.A. (CEI)	Citibank-B.República Werthein	50% Telefónica 33% Aceros Zapla 25,7% Celulosa Puerto Piray 16,6% TyC 33,0% Cablevisión 15% Multicanal Opción por 100% VCC
Donaldson, Lufkin y Jenrette (DL&J)		55% Emergencias Médicas
MIV Investment Services		Papelera Inversora
Newbridge Greenwich	Esteban Reynal/Carlos Agote	23% Alpargatas Plavinil

* Junto a Goldman Sachs, Credit Suisse First Boston y BancBoston.

Fuente: Elaboración propia con datos del mercado.

FINANZAS

El Buen Inversor

BROKERS ANIMADOS

Un par de noticias favorables al mercado bursátil mejoraron el humor de los financistas. La FED no tocó la tasa de corto y la calificadora Moody's elevó la nota de la deuda argentina.

Por Pablo Ferreira

Octubre debutó con un cóctel de buenas noticias que entonó el alicaído ánimo de los brokers locales. La FED (banca central estadounidense) confirmó en su reunión del martes último las predicciones de que la tasa de corto plazo no iba a ser modificada. La decisión de Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal, disparó una fuerte caída en la tasa de largo plazo, que llegó a niveles del 6,17 por ciento. Wall Street tomó así impulso y superó la barrera de los 8000 puntos. A esto se sumó que la calificadora neoyorquina Moody's, tras un lustro de no expedirse sobre la confiabilidad de los títulos de deuda argentinos, les mejoró la nota el jueves.

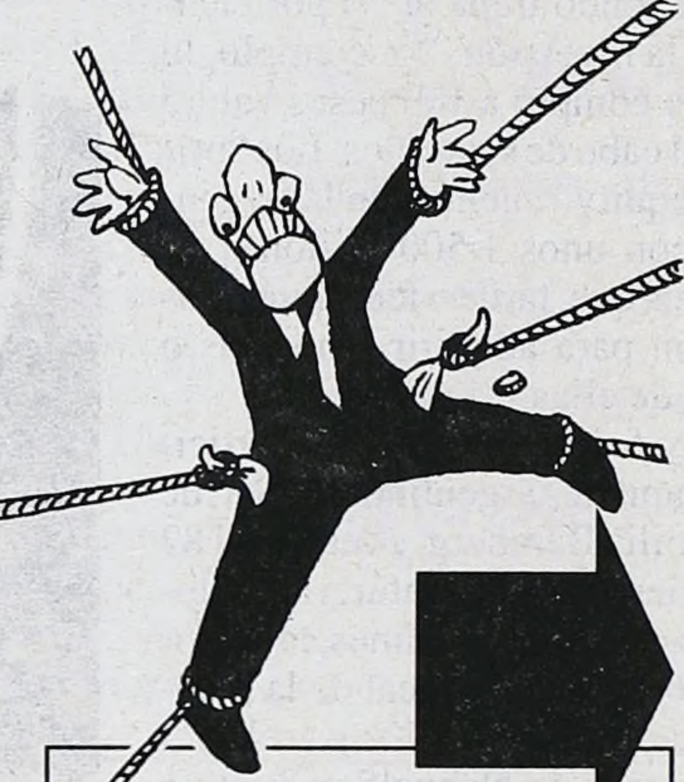
El Merval recortó esta semana lo que había retrocedido durante septiembre. Pero la buena racha sufrió un traspié el viernes, cuando se conoció la decisión de Estados Unidos de intervenir en el Golfo Pérsico tras las incursiones aéreas de Irán en territorio iraquí. En minutos los abruptos respingos desencadenados de Wall Street a Buenos Aires mostraron el grado de hipersensibilidad en que se mueven hoy los mercados internacionales.

No obstante el mejor clima bursátil, casi nadie se juega a augurar una menor incertidumbre. Aunque también se descarta un crac. Uno de los temores pasa por el futuro de la política monetaria de Estados Unidos. Esta vez el consenso es que la tasa sí será corregida en noviembre próximo por la Reserva Federal. Otro de los problemas es el que algunos operadores definen como de *timing*. La mayoría de los financistas está de acuerdo en que la Bolsa crecerá a largo plazo, pero dudan sobre si podrán comprar más barato en próximas ruedas.

Entretanto a no pocos brokers locales la relativa tranquilidad de la Bolsa los pone muy nerviosos. Y la reducción de los negocios agiliza al máximo su imaginación para buscar nuevas vetas. Ahora todos se acuerdan, por ejemplo, de que a la Bolsa le faltan nuevas empresas cotizantes.

Los actuales papeles ya no ofrecen, tras el rally alcista que tuvieron desde agosto del año pasado, márgenes muy atractivos. "Cuando baje el ritmo de las operaciones y tenemos más tiempo libre, intensificamos nuestra campaña", dijo Enrique Cerdá Omiste, de Rabello y Cía.

La recalificación que hizo Moody's de los títulos de la deuda argentina (los elevó de B1 a Ba3) influyó también favorablemente en la rueda. El Gobierno celebró la decisión –en línea con la campaña electoral– presentándola como un triunfo del equipo económico. No obstante, este ascenso en la escala de Moody's sigue dejando a la Argentina a tres escalones del codiciado grado de inversión (*investment grade*). Incluso, pese a que se trata de un tardío reconocimiento que llega tras cinco años de olvido, no alcanzó todavía a equiparar la nota otorgada en abril por Standard & Poor's, la otra gran calificadora internacional. De todos modos Roque Fernández no desaprovechará esta ventaja en la empeñosa tarea en la que está especializado de renovar y sumar nuevas deudas incluyendo ahora también las del año venidero.



TASAS

	VIERNES 26/09 en $	VIERNES 26/09 en u$s	VIERNES 03/10 en $	VIERNES 03/10 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6.3	5.7	6.4	5.8
60 días	7.0	6.0	7.3	6.2
Caja de Ahorro	3.2	2.5	3.2	2.5
Call Money	7.0	6.5	7.5	7.0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



INFLACION

(en porcentaje)

Septiembre	0.2
Octubre	0.5
Noviembre	-0.2
Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril	0.1
Mayo	-0.1
Junio	0.2
Julio	0.2
Agosto	0.2
Septiembre	0.0

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,6%.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 01/10	14.341
Depósitos al 25/09	
Cuenta Corriente	9.285
Caja de Ahorro	7.478
Plazo Fijo	12.635
	en u$s
Reservas al 01/10	
Oro y dólares	20.281
Títulos Públicos	1.911

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 26/09	Viernes 03/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	3.110	3.120	0.3	-0.8	122.9
Alpargatas	0.770	0.700	-9.1	-4.1	-18.6
Astra	1.960	1.980	1.0	4.8	6.1
Bansud	3.350	13.850	313.4	0.4	15.6
Ciadea	2.450	2.480	1.2	1.2	-33.9
Comercial del Plata	2.160	2.100	-2.8	2.9	12.3
Siderar	5.550	5.800	4.5	3.6	101.4
Siderca	2.980	3.120	4.7	4.4	86.6
Banco Francés	10.550	11.500	9.0	6.2	23.0
Banco Galicia	7.400	7.930	7.2	7.9	32.0
Garovaglio	3.700	3.720	0.5	1.1	21.2
Indupa	1.200	1.260	5.0	2.0	9.6
Irsa	4.440	4.450	0.2	1.1	38.6
Molinos	3.350	3.100	-7.5	-6.1	-12.1
Peréz Compac	8.020	8.250	2.9	2.4	31.2
Sevel	1.500	1.450	-3.3	-2.0	-42.5
Telefónica	3.730	3.700	-0.8	0.5	43.3
Telecom	6.000	6.220	3.7	2.8	53.8
YPF	37.150	36.500	-1.7	-0.5	47.7
Indice Merval	825.910	834.090	1.0	1.4	28.5
Promedio Bursátil	**24864.410**	**25155.610**	**1.2**	**1.6**	**36.0**

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–



ME JUEGO

LUCIANO ROLON

Analista de la Sociedad de Bolsa Allaria Ledesma

–¿Hay un cambio de humor en los mercados bursátiles?

–Sí. La Bolsa cambió la apatía de los dos últimos meses. Influyó la tranquilidad de Wall Street por los buenos indicadores de la economía de Estados Unidos, situación ahora ratificada por las cifras de empleo de septiembre. Además, la tasa de treinta años cayó esta semana a niveles del 6,17 por ciento. Estos factores puede dar un impulso a los negocios en el corto plazo. De todos modos el mercado no va definir por el momento una tendencia clara. El Merval se va a mantener en el actual rango de 800/840 puntos. Y vamos a seguir muy pegados al escenario internacional.

–¿Qué está pasando en ese frente?

–La crisis de los países del sudeste asiático está llegando a su fin sin haber tenido efectos duraderos sobre Latinoamérica. Brasil tampoco sufrió esos efectos. No creo que este país devalúe, aunque podría incrementar el ritmo de sus minidevaluaciones. La región puede incluso llegar a verse favorecida por la crisis asiática. Aunque los inversores van a estar ahora mucho más pendientes de los déficit externos latinoamericanos. Igualmente pienso que van a continuar la volatilidad y la incertidumbre en las principales plazas del mundo.

–¿Sigue pesando en la Bolsa argentina el efecto electoral?

–La política va a seguir influyendo, aunque las elecciones en sí mismas no son un factor decisivo. Nadie cree que haya un cambio significativo de política económica cualquiera sea el que gane. Lo que preocupa es el nivel de gobernabilidad hasta el '99, y el grado de exceso presupuestario por la campaña electoral hasta ese momento.

–¿Cómo ve la marcha de la economía?

–Es muy importante el aumento registrado en la recaudación, sobre todo del IVA. Esto despeja dudas respecto del cumplimiento de las metas con el FMI, que extendió la aprobación del acuerdo de Facilidades hasta fin de año.

–¿Qué acciones le gustan?

–Pérez Companc, Banco Río (de próximo lanzamiento al mercado), Comercial del Plata y Siderar.

–¿Y que títulos públicos?

–Recomendamos los títulos públicos provinciales.

–¿Que cartera armaría para un inversor de 10 mil pesos?

–Colocaría un 50 por ciento en acciones, 30 en títulos y el restante 20 por ciento en plazo fijo.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 26/9	Viernes 3/10	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	127,500	127,500	0.0	0.00	10.88
Bocon I en dólares	129,350	129,500	0.1	0.12	8.43
Bocon II en pesos	105,480	105,700	0.2	0.19	15.52
Bocon II en dólares	120,750	121,000	0.2	0.29	12.66
Bónex en dólares					
Serie 1989	100,250	100,200	0.0	-0.10	6.13
Serie 1992	97,850	98,100	0.3	-0.05	9.12
Brady en dólares					
Descuento	90,625	91,750	1.2	0.55	19.16
Par	75,875	77,250	1.8	3.87	22.13
FRB	95,500	95,750	0.3	0.13	10.06

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

AGRO

Veto a la ley azucarera

RAZONES PARA UNA REBELION

Por Daniel Kostzer *

La debilidad argentina al negociar con Brasil llevó al Congreso a resistir el veto presidencial a la ley azucarera, opina un especialista en esta columna.

La insistencia parlamentaria en la sanción de la Ley de protección arancelaria a la industria azucarera, ratificada por unanimidad en dos oportunidades, lleva a reflexionar sobre algunos puntos de política económica. ¿Qué ha llevado a que todas las bancadas de ambas cámaras ratifiquen una ley previamente vetada por el Poder Ejecutivo?

Sin dudas la solidez de los fundamentos del proyecto, pero por sobre todo, la necesidad de revertir la actitud pasiva que tienen los funcionarios argentinos en las negociaciones del Mercosur. Además, es también sentar un precedente para proteger actividades productivas, especialmente de fuerte impacto regional ante posibles maniobras de dumping económico o social.

Brasil es en este momento el principal productor mundial de caña de azúcar, fundamentalmente debido al poderoso plan "Proalcohol" originado en los años 70 y tendiente a reducir la dependencia brasileña del petróleo importado. Este plan, que fija precios y cantidades a producir, además de haber financiado con cifras millonarias en dólares la instalación de refinerías a tal efecto, incrementó el cañaveral de manera exponencial. El azúcar es hoy un subproducto de la caña. El peso de este programa es tal, que sólo un tercio de la producción de caña se destina a azúcar y aun así hoy Brasil desplazó a Cuba del puesto de principal productor y exportador mundial. El monto del subsidio al alcohol, e indirectamente al productor de caña, es tanto mayor cuanto menor el precio internacional del petróleo.

Contracara: ***Cuatro millones de personas viven hoy en Brasil del complejo sucro-alcoholero. Argentina es la contracara, con un sector totalmente desregulado.***

Cuatro millones de personas viven hoy en Brasil del complejo agroindustrial sucro-alcoholero. Argentina es la contracara. Su sector azucarero está absolutamente desregulado desde hace seis años. No existen cupos de producción, reglamentaciones en cuanto a las formas de pago o comercialización, y mucho menos subsidios ni complementos. El precio del azúcar en el mercado doméstico cayó a la mitad de sus niveles históricos promedio. Esto forzó a un proceso de reconversión productiva, muy costoso desde el punto de vista social y económico, pero que hoy le permite a la actividad producir excedentes exportables de manera más o menos armónica.



Producción de caña.
Brasil es primero en el mundo.

Conscientes de estas diferencias, los responsables de redactar el acta de Asunción del Mercosur acordaron oportunamente que el sector azucarero quedaría excluido de los acuerdos regionales hasta el 1º de enero del 2001. Claro que Brasil, en una política de buscar siempre los límites en defensa de sus actividades productivas, intentó constantemente apurar el proceso de integración azucarera. Dentro de este contexto, los funcionarios argentinos encabezados por el ministro de Economía y el ex embajador ante Brasil y actual secretario de Industria, operaron de manera coadyuvante a la estrategia del país vecino.

¿Qué sucedería si se libera la importación de azúcar? Virtualmente desaparecería la industria local, con el consiguiente impacto social que afectaría a miles de trabajadores y productores en las provincias de Salta, Jujuy, Tucumán y el Litoral. Todo esto debido a que los excedentes de producción de Brasil alcanzan para inundar el mercado local y sin que esto tenga un impacto significativo en los bolsillos de los consumidores.

Cardoso expresó recientemente que Brasil no puede bajo ningún punto de vista reducir sus subsidios al alcohol. Para ello aduce motivos ecológicos, por ser un combustible más limpio y a partir de recursos naturales renovables; de razón interna, por los 4 millones de personas que viven de esta actividad, y fundamentalmente, porque causaría una situación de crisis en los mercados mundiales, ya que se colocaría el producto a precios de dumping en los mismos.

La actitud de los parlamentarios argentinos insistiendo sobre la ley tiene la trascendencia de que por primera vez desde la imposición de este discurso hegemónico de fundamentalismo de mercado, una actividad de las economías regionales es defendida por unanimidad, a pesar de las segundas intenciones del equipo económico.

* *Investigador de CEDENOA (Centro de Estudios del Noroeste Argentino).*

ENFOQUE

Por Roberto Bouzas*

El *fast-track* es un mecanismo de procedimiento legislativo mediante el cual el Congreso autoriza a Bill Clinton a desarrollar negociaciones en campos que caen bajo la competencia del primero, resignando su capacidad para realizar enmiendas a su resultado. El Congreso no sólo retiene la última palabra respecto a la aprobación o rechazo de los acuerdos negociados, sino que también determina los objetivos y prioridades que deben guiar a la Administración en el desarrollo de las negociaciones. El mecanismo del *fast-track* es producto de una peculiaridad del sistema constitucional norteamericano, que deposita en el Congreso la autoridad última en materia de política comercial.

La Administración Clinton necesita del *fast-track* porque este instrumento aumenta su credibilidad para desarrollar negociaciones comerciales internacionales, ya que sería difícil que éstas progresaran si su resultado pudiera ser luego susceptible de revisión o enmienda en la fase de tratamiento legislativo. Si cuenta con el *fast-track*, podrá desempeñar un papel de liderazgo en la promoción de su agenda comercial en el ámbito de la Organización Mundial de Comercio. Del mismo modo, también le servirá para formular demandas en las negociaciones que se desarrollan en el marco de la APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation). Por fin, el *fast-track* también le será útil en el proceso de negociación de un área de libre comercio hemisférica: es seguro que el desarrollo de la próxima cumbre de presidentes a realizarse en Santiago de Chile en marzo de 1998 será muy influida por si Clinton llega al encuentro con la autorización de *fast-track* aprobada, rechazada o estancada en su trámite legislativo.

La autorización de *fast-track* actualmente en discusión se inserta en un contexto nuevo para la política comercial norteamericana. Allí reside su importancia. En efecto, hasta mediados de la década de los ochenta el Ejecutivo utilizó su enorme influencia sobre el sistema de comercio internacional para promover el multilateralismo y la no discriminación. Sin embargo, desde entonces el recurso del regionalismo y la discriminación se han vuelto más funcionales para la promoción de sus intereses comerciales. El primer ejemplo de este cambio fue el tratado de libre comercio con Canadá y, más recientemente, el NAFTA.

Ahora Estados Unidos parece haber abandonado definitivamente el camino del multilateralismo excluyente. En su lugar, prevalece una mezcla pragmática de multilateralismo, regionalismo y bilateralismo dosificados según el tema o la ocasión. Sin duda no es un hecho promisorio que la principal economía del mundo juegue a la discriminación. Pero esta realidad será probablemente inevitable por algún tiempo. El *fast-track* influirá en cuanta insistencia el Ejecutivo podrá poner en aquellos temas comerciales de su interés.

Es por eso que el hecho de que el gobierno norteamericano disponga o no de una autorización para negociar bajo el mecanismo del *fast-track* no es irrelevante para la Argentina ni para el Mercosur. En caso de contar con ella los negociadores norteamericanos tendrán más legitimidad para imprimir mayor velocidad al proceso del ALCA en aquellas áreas de interés para Estados Unidos. Por otro lado, con la puerta de las negociaciones bilaterales abierta otra vez, los negociadores norteamericanos también podrán hacer más efectiva dicha presión concluyendo acuerdos bilaterales con países dispuestos a hacerlos rápidamente, como parece ser el caso de Chile. Es evidente que ambos hechos no son ajenos al Mercosur y a su posición negociadora en el ámbito del proceso hemisférico.

La capacidad que el *fast-track* dará a Clinton para desempeñar un papel de liderazgo y promoción de su agenda comercial a nivel multilateral, plurilateral y bilateral es, en definitiva, considerable. Por eso el presidente Clinton se ha expuesto a una solicitud que, además de que no le será fácil de obtener, le provocará severos conflictos al interior de su propio partido. Aunque la probabilidad de que el Congreso le otorgue la autorización es incierta, difícilmente el presidente Clinton la habría presentado si no pensara que cuenta con los instrumentos como para movilizar el apoyo de la mayoría que necesita. Pero habrá que esperar para ver que tan importante como la autorización misma son los términos precisos bajo los cuales el Congreso eventualmente la otorgue.

Entretanto, en su próximo viaje por Argentina, Brasil y Venezuela el presidente Clinton podrá mostrar la solicitud como prueba del compromiso del Ejecutivo norteamericano con las negociaciones hemisféricas. Pero para la próxima reunión de presidentes en Santiago de Chile será necesario algo más. Si la Administración Clinton cuenta para entonces con la autorización para negociar bajo el mecanismo del *fast-track* será muy oportuno revivir el viejo dicho campero: "Agarráte, Catalina, que vamos a galopar".

(*) Economista. Profesor del ISEN, Investigador independiente del CONICET y Director de la Maestría en Relaciones Internacionales de la FLACSO.

BANCO DE DATOS

VINOS

Argentina ocupa el cuarto puesto en el ranking mundial de productores de vino. Durante 1996, según las cifras dadas a conocer por la revista *Negocios*, se exportaron más de 193 millones de dólares en vinos y subproductos. La inversión en el sector durante los últimos cinco años llegó a los 300 millones de pesos.

RANKING
(1996)

	en miles de hectolitros
Italia	56.294
Francia	55.610
España	19.640
Argentina	16.443
Estados Unidos	15.800
Alemania	11.050
Sudáfrica	7.546
Portugal	7.132
Australia	5.028
Chile	3.167

Fuente: Oficina Internacional de la Viña y el Vino.

PUBLICIDAD

La inversión en publicidad alcanzó los 3365 millones de dólares en 1996, según un informe de la Asociación Internacional de Publicidad (AIP). El trabajo elaborado por FIEL indica que el nivel de actividad del sector es equivalente al de la industria farmacéutica. En tanto que su generación de empleo ronda los 46 mil puestos de trabajo directos. Del cuantioso monto manejado en este rubro, el grueso se lo llevó la televisión: 38,9 por ciento fue absorbido por la televisión abierta de la Capital Federal, el 4,9 por la del resto del país, mientras los servicios por cable se llevaron el 2,9 por ciento.

FACTURA DE CREDITO

El próximo jueves desde las 18.30 se realizará en El Conquistador Hotel de Suipacha 948, con acceso libre y gratuito, la jornada denominada Nueva Ley de Factura de Crédito. Las exposiciones, que serán desarrolladas por Fernando Mauriño y Angel Grabina entre otros expositores, abarcarán temas relativos a Aspectos relevantes de su creación, Utilización como herramienta de crédito, y Problemas de aplicación y soluciones propuestas. Informes: 867-3244.

ACLARACION

Por un error involuntario no salió publicado quién había realizado la nota de tapa del **Cash** del domingo pasado, "Expreso de medianoche", sobre trenes de transporte de pasajeros. La autora de esa producción fue **Cledis Candelaresi**.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

¿Personas? ¿Para qué?

Desde su origen más remoto, la sociedad está organizada para satisfacer las necesidades de las personas a través del intercambio. Las consecuencias de este hecho antiquísimo han sido la especialización de los productores y el empleo de un medio de cambio que resuelve la discrepancia entre los tiempos de maduración de los productos y los momentos en que ellos son necesarios. El punto de encuentro entre los bienes que fluyen de la especialización productiva (oferta) y las necesidades (demanda) tiene lugar en el mercado. Por un precio en dinero, que compensa los esfuerzos de los productores, los demandantes adquieren los bienes que necesitan. Esto no significa que todos aquellos que necesitan un bien puedan acceder a él a través del mercado: si no tienen dinero respectivo, el mercado les niega el acceso. De donde la eficiencia del mercado está sujeta al régimen distributivo y la posibilidad de dar un empleo adecuadamente remunerado a todo el que esté dispuesto a trabajar. Esto ya lo subrayó Adam Smith, en 1776. Para él, el mercado no satisfacía necesidades, a las que llamaba "demanda absoluta", si las personas no eran solventes, o "demandantes efectivos". El productor elige qué bienes o servicios producir, y con qué medios de producción, no por consideración a la gente –no necesita a la gente– sino por la perspectiva de vender la producción y recuperar lo invertido con la mayor ganancia posible. Le es indiferente que los compradores sean muchos y el precio bajo, o pocos y el precio alto, o ninguno, si de alguna forma el dinero se recauda. Mejor dicho, no le es indiferente cada alternativa: llegar a muchos es más esforzado y costoso que recaudar lo mismo con menos esfuerzo, vendiendo menos unidades a más precio. La competencia –un bien ofrecido por varios proveedores– obliga al productor a llegar a muchos compradores, compitiendo en precios y calidad. Y otro invento argentino: recaudar sin vender a nadie, como el "caso del oro" o antes aún, los "galpones de Ushuaia". O crear desde el Estado monopolios y a la vez elegir el titular del monopolio, como fue el caso del servicio telefónico; y en igual sentido –otorgar monopolio absoluto– se encamina la privatización del control sobre los servicios de tierra en los 38 aeropuertos del país. En la entrada al mercado podría ponerse un cartel para los pobres, con el dicho del ex ministro de Economía: "Aquí no damos pan".

No son todos lo mismo

Bien es cierto que algunas relaciones económicas asumen la forma de una brutal agresión de unos a otros –como el régimen laboral *à la asiática*, que se pretende implantar actualmente– y también es cierto que muchos economistas fueron estafadores o funcionarios deshonestos. Pero no es cierto que el material con que trabajan sea contaminante y no les permita llevar una vida altruista y promover causas nobles, ello sin menoscabo de sus méritos como economistas. Fue el caso de Henry Thornton (1760-1815), a quien muchos consideran el mayor economista de la historia en asuntos monetarios. Nacido en una próspera familia de banqueros, su padre era el mercader John Thornton, quien consideraba a la piedad y la caridad más importantes que el saber. Banquero desde los 24 años, Henry a los 22 ganó un asiento en la Cámara de los Comunes, en el Parlamento inglés, que retuvo hasta su muerte. Su matrimonio (1796) lo vinculó con William Wilberforce, jefe del "partido de los santos", que propiciaba abolir el comercio de esclavos, objetivo que logró en 1809. En torno de él se formó la llamada secta de Clapham, un movimiento evangélico dentro de la iglesia de Inglaterra, llamado así porque muchos de sus miembros vivían en el suburbio inglés de Clapham. Thornton perteneció toda su vida a la secta, apoyó causas progresistas de la paz con las colonias americanas, el entendimiento con Francia y la emancipación de los católicos. Donaba a obras de caridad un 85 por ciento de sus considerables ingresos. La secta fundó escuelas dominicales, enviaba misioneros a las colonias y reimprimió la Biblia en ediciones baratas. A partir de crisis bancarias debidas a la guerra con Francia, desde 1793, en 1796 comenzó a escribir su obra *Paper Credit*, publicada en 1802, el año de la Paz de Amiens. Como banquero le tocó vivir la suspensión de la convertibilidad de la libra en febrero de 1797, y con tal motivo fue consultado por el Parlamento. Para Thornton, el abandono de la convertibilidad lo había motivado la crisis del balance de pagos. Bajo un régimen tal, las cuentas externas pueden volver a ponerse en orden vía ingreso y actividad internas, deflacionando, o tocando la convertibilidad. Acaso la sensibilidad social de Thornton le indicó el segundo camino. "En esa situación –decía Hicks sobre Thornton– siempre es mejor abandonar la convertibilidad que deflacionar".